

LA ECONOMÍA ARGENTINA:

La política económica de los principales candidatos

- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos
- Finanzas públicas

- Finanzas y bancos
- Balance cambiario
- Sector externo
- Anexo estadístico





Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | JUNIO 2023

CONTENIDO DEL INFORME:

Empleo - Pág. 11

PBI - Pág. 12

Actividad - Pág. 13

Precios e Ingresos - Pág. 17

Finanzas Públicas - Pág. 19

Finanzas y Bancos - Pág. 21

Balance Cambiario - Pág. 23

Sector Externo - Pág. 25

CLAVES DEL INFORME

- En una elección marcada por el corrimiento del eje político hacia la derecha, el ex Frente de Todos terminó por decidirse por el candidato que más se acerca a los intereses del establishment.
- Orden fiscal, superávit comercial, competitividad cambiaria y desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de discurso del principal candidato de Unión por la Patria.
- Sectores vinculados a la explotación y exportación de recursos primarios parecen ser los elegidos como privilegiados con el objetivo de generar divisas para pagar deuda externa.
- En la interna de Unión por la Patria emerge con un papel menos preponderante Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante.
- Juntos por el Cambio llega a las PASO con dos fórmulas presidenciales que comparten el mismo programa económico. Ambos discursos apuntan a un fuerte ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario.
- En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es el sector productivo a promocionar por JxC.
- La propuesta económica de La Libertad Avanza se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo.
- Su plan económico, en donde se destaca la propuesta de dolarizar, contempla además un fuerte recorte del gasto público, la privatización de empresas públicas, reforma tributaria, flexibilización laboral, desregulación financiera y apertura comercial unilateral.
- Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. A su vez, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave.
- El otro desafío en común que tendrá cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa que nuestro país enfrentará en los próximos años. Renegociar –o refinanciar– tanto la deuda con el FMI como con el sector privado será inevitable.

La política económica de los principales candidatos

Las agitadas horas vividas en la última semana dan cuenta de que las elecciones presidenciales de 2023 comenzaron a jugarse mucho antes de octubre, incluso antes de las PASO.

En una elección marcada por el corrimiento del eje político hacia la derecha por la irrupción de Javier Milei en la escena política, el ex Frente de Todos terminó por decidirse por el candidato que más se acerca a los intereses del establishment. Que las principales alianzas electorales presenten candidatos considerados pro-mercado fue festejado por el mercado financiero, hecho que se vio reflejado en los precios de distintas acciones argentinas y bonos soberanos.

Conceptos como el orden fiscal, superávit comercial, la competitividad cambiaria y el desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de discurso del principal candidato de Unión por la Patria. Sectores vinculados a la explotación y exportación de recursos primarios, como el sector hidrocarburos, la minería y el agropampeano, parecen ser los elegidos para lograr un aporte sustancial de divisas que permita afrontar la situación de extrema fragilidad externa.

Para disputar la alianza dentro de UP, emerge con un papel menos preponderante Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante.

Juntos por el Cambio llega a las PASO con una interna efervescente que devino en dos fórmulas presidenciales. No obstante, tanto Patricia Bullrich como Horacio Rodríguez Larreta comparten el mismo programa económico. Ambos discursos apuntan a un fuerte ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario.

En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es un objetivo explícito. Detrás del planteo de reformas específicas para los sectores estratégicos, la eliminación de retenciones y un tipo de cambio “competitivo” se esconde la idea de crear una plataforma exportadora de commodities agrícolas y energéticos.

Por último, la propuesta económica de La Libertad Avanza se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo. Su plan económico, en donde se destaca la propuesta de dolarizar, contempla además un fuerte recorte del gasto público, la privatización de empresas públicas deficitarias, reforma tributaria, flexibilización laboral, desregulación financiera y apertura comercial unilateral. Casi las mismas recetas

económicas que se aplicaron durante los noventa y que terminaron con la crisis más importante de los últimos 30 años.

Para una segunda etapa quedaría una reforma previsional para recortar el gasto en jubilaciones y pensiones, la implementación de un régimen de capitalización privado, y la implementación de un programa de retiros voluntarios de empleados públicos para continuar con el proceso de achicamiento del Estado.

Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. Ningún plan que intente modificar los precios relativos tendrá éxito ni será duradero si antes no se estabiliza la inflación.

Por otro lado, y en constante retroalimentación con el punto anterior, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave. Sortear las consecuencias de una economía bimonetaria que exacerba la fragilidad externa será indispensable para el éxito tanto de los programas que proponen la eliminación del cepo y la unificación del tipo de cambio de inmediato, como para los que plantean un camino progresivo para la eliminación de las restricciones cambiarias.

Finalmente, el otro desafío en común que tendrá cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa que nuestro país enfrentará en los próximos años. Independientemente de la coalición que asuma, será necesario renegociar –o refinanciar– tanto la deuda con el FMI como con el sector privado, por la imposibilidad material de hacer frente a dichos pagos. En otras palabras, ni el escenario más optimista en términos de exportaciones será suficiente para pagar los vencimientos de la deuda vigente a partir de 2025, forzando una nueva reestructuración.

Unión por la Patria

La feroz interna que transito el oficialismo durante todo su mandato y el giro a la derecha del eje político nacional propiciado entre, otras cosas, por el ascenso de Javier Milei a la escena política, dieron como resultado que el ex Frente de Todos –ahora Unión por la Patria (UP)– se incline por el candidato de unidad que más se acerca a los intereses del establishment. El primer atributo que supuestamente presenta Sergio Massa, es garantizar que no haya un golpe de mercado que termine por eliminar cualquier chance electoral del actual oficialismo.

Conceptos como el orden fiscal, el superávit comercial, la competitividad cambiaria y el desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de su discurso. Si bien se expresa a favor de “sacar” al FMI del país para

volver a tener autonomía económica, es conocida su cercanía a los intereses de la embajada norteamericana y su buena relación con el sector financiero, con los organismos multilaterales de crédito y con algunos actores de Wall Street; relación que supo construir cuando fue titular de la ANSES y estuvo a cargo del FGS, el mayor portafolio de acciones del país.

A la luz de su performance como ministro de economía, el orden fiscal parece ser un objetivo buscado. Para lograr un superávit comercial el sector energético con YPF y Vaca Muerta a la cabeza, la minería y el sector agroexportador son los más relevantes. La promoción de inversiones para explotación de litio, la construcción del Gasoducto Néstor Kirchner en un tiempo récord y las sucesivas ediciones del programa “Dólar Soja” son una muestra de esto.

También presenta buena relación con los sindicatos. Si bien se muestra expresamente a favor de la recomposición de los salarios, habrá que esperar a ver cómo se conjuga esto con la idea de un tipo de cambio competitivo, que en otras palabras significa un dólar caro. Como se sabe, un tipo de cambio alto tiene generalmente como contracara salarios bajos, excepto que se recurra a incrementos en los derechos de exportación, subsidios a las tarifas y/o se logre reducir los márgenes de los empresarios que venden al mercado interno.

La elección del sector primario exportador como motor de generación de divisas, la experiencia del dólar soja y declaraciones sobre posibles revisiones a la baja de retenciones, vuelven poco probable que una política de tipo de cambio bajo para el sector primario sea la clave para tornar compatible una recuperación salarial con un tipo de cambio competitivo. Los últimos aumentos de tarifas y el objetivo de equilibrio fiscal, vuelven poco probable que la baratura de los servicios públicos sea la herramienta para recomponer salarios en un contexto de tipo de cambio competitivo. Una política impositiva y de subsidios redistribucionista es también improbable en la búsqueda de un presupuesto equilibrado y las relaciones cercanas de Massa con la cúpula empresarial. Bajar los márgenes empresariales en el mercado interno parece también difícil, tanto por la limitada eficacia de las regulaciones de precios como por improbable apertura importadora (por la alianza de UP con el empresariado del mercado interno y la escasez de divisas que fortalece las políticas proteccionistas de administración de importaciones). En conclusión, dada la incompatibilidad marcada entre los objetivos cambiarios y distribucionista del principal candidato de UP, es probable que deba renunciar a uno de ellos.

La plataforma de gobierno publicada por UP también destaca entre otras cosas la importancia de hacer foco en el crecimiento económico, la recuperación del mercado interno, el cuidado de los sectores más vulnerables y la generación de un excedente de divisas a partir del fortalecimiento de las capacidades productivas. El desafío para ello es una inflación de tres dígitos con fuerte inercia que dificulta modificaciones de precios relativos que apuntan a recomponer ingresos, junto a una fuerte escasez de

divisas con pagos crecientes de deudas externas desde 2025 que torna bastante complejo sostener una expansión de la actividad económica.

Para disputar la alianza dentro de UP, emerge con un papel satelital Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante. Su plataforma de gobierno se centra en resolver los problemas de vivienda, la urbanización de los barrios populares y una política para garantizar precios de alquileres. Representa a muchos sectores juveniles y ligados a la economía popular.

Su programa no enfrenta la contradicción entre objetivo cambiario y salarial por la falta de un objetivo cambiario explícito y el hecho que las políticas distribucionistas son vía mejora de ingresos indirectos (acceso a una vivienda digna). Las políticas distribucionistas de Grabois si colisionan con el objetivo de equilibrio fiscal y, por ello mismo, con los condicionamientos impuestos por el Fondo Monetario. El gran desafío que debería enfrentar el sector redistribucionista de la UP, en un hipotético escenario de triunfo en las PASO, sería las presiones cambiarias que desataría el sector empresario ante un posible gobierno de izquierda popular.

Ambos candidatos de la UP no tienen un programa explícito para hacer frente a la inflación, que todas las encuestas muestran como la principal preocupación de la población. La idea de una moneda regional, que ambos comparten con diferentes matices, es una propuesta de mediano-largo plazo, que no atiende la urgencia inflacionaria.

Uno de los desafíos que enfrentará cualquiera de los candidatos de Unión por la Patria en caso de ser elegido será el referido a las condiciones materiales. Aumentar salarios y/o mejorar la distribución del ingreso no dependen únicamente de la “buena voluntad política” sino también de cuestiones como la restricción externa –exacerbada por el elevado endeudamiento– y la dinámica inflacionaria. No resolver estos problemas puede implicar no tener éxito en estos objetivos, como ocurrió en parte, durante los últimos cuatro años.

Por otro lado, un gobierno de corriente popular suele tener la oposición de los poderes fácticos de nuestro país –acreedores externos, grupos económicos, medios de comunicación hegemónicos y partido judicial– para llevar a cabo cualquier tipo de reforma en pos de los intereses populares. Aquí Massa presenta una ventaja frente a su competidor, tanto por tener mayor cercanía con el establishment como por no proponer cambios que puedan alterar el status quo.

Juntos por el Cambio

Juntos por el Cambio (JxC) llega a las PASO con una interna efervescente que devino en dos fórmulas presidenciales: por un lado, Patricia Bullrich y el mendocino Luis Petri, por otro, el binomio Horacio Rodríguez Larreta-Gerardo Morales. Si bien se disputan el electorado a partir de mostrar quien muestra el discurso de más extrema derecha –hecho potenciado para evitar la fuga de votos a la ultraderecha expresada por Javier Milei–, ambas fórmulas presentan el mismo programa económico.

Aunque hay menos precisiones, los discursos de ambas fórmulas presidenciales apuntan a un drástico ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario a partir de eliminar todas las restricciones cambiarias (con algunas diferencias en cuanto a la velocidad para lograrlo). Tampoco se descarta una reforma previsional que involucre a los regímenes especiales. Sólo fue descartada la alternativa de una dolarización plena, pero se baraja la posibilidad de institucionalizar la circulación del dólar norteamericano como moneda alternativa.

Para bajar la inflación, evalúan un plan de estabilización que incluye equilibrio fiscal primario a partir de la reducción del gasto público consolidado, la reducción de impuestos “distorsivos” como ingresos brutos y retenciones, unificación del tipo de cambio e “independencia” del Banco Central. Lo que no está escrito, es que la unificación cambiaria implica una brusca devaluación inicial con un fuerte impacto regresivo en la distribución del ingreso y el riesgo de empujar la economía a escenarios cercanos a una hiperinflación.

En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es un objetivo explícito. Detrás del planteo de reformas específicas para los sectores estratégicos, la eliminación de retenciones y un tipo de cambio “competitivo” se esconde la idea de crear una plataforma exportadora de commodities agrícolas y energéticos.

Por último, para apuntalar el empleo e incentivar la inversión se menciona una disminución de las cargas patronales y una flexibilización laboral que incluye convenios especiales para Pymes, una reducción de las indemnizaciones y una “modernización” de las negociaciones colectivas. También se vislumbran reformas en educación, salud y una fuerte modificación en la política de asistencia social.

Ante una eventual victoria de JxC los sectores beneficiados serán los sectores agroexportadores y el sector financiero. Y, como en su anterior gestión, empresas de servicios públicos y de energía. Los principales perjudicados serán los asalariados formales y de la economía popular.

La principal dificultad que tendrá JxC para aplicar esta serie de reformas será la misma que tuvo durante el período 2016-2019: la movilización popular y el descontento social generado por las consecuencias económicas de su plan económico. Sin embargo, cuenta con la posibilidad de tejer alianzas estratégicas

con sectores de la oposición para alcanzar mayorías parlamentarias, la complicidad de los principales medios de comunicación y del partido judicial. Tampoco se descarta, en caso de ser necesario, la criminalización de la protesta y la represión, como ya mostró Gerardo Morales en Jujuy, o como viene anunciando Patricia Bullrich a lo largo de la campaña.

Libertarios

La propuesta económica de La Libertad Avanza (LLA) se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo. Su plan económico, en donde se destaca la –poco– novedosa propuesta de dolarizar, se divide en una serie de reformas agrupadas en tres etapas de aplicación.

La primera de ellas implicaría un fuerte recorte del gasto público a partir de un drástico achicamiento del Estado y la privatización de empresas públicas deficitarias, una reforma tributaria, flexibilización laboral, apertura comercial unilateral, desregulación financiera y la unificación del mercado cambiario. Como observará el lector, casi las mismas recetas económicas que se aplicaron durante los noventa y que terminaron con la crisis más importante de los últimos 30 años. La apertura comercial unilateral se daría a partir de la eliminación de retenciones a las exportaciones y aranceles a las importación, mientras que la unificación del mercado cambiario se llevaría a cabo eliminando todos los cepos cambiarios. La forma de hacerlo sería por medio de la dolarización, medida con la que se promete eliminar la inflación. Las posibilidades y consecuencias de esta potencial medida fueron discutidas en el informe de coyuntura de [abril 2023](#).

Para una segunda etapa quedaría una reforma previsional para recortar el gasto en jubilaciones y pensiones, la implementación de un régimen de capitalización privado, y la implementación de un programa de retiros voluntarios de empleados públicos para continuar con el proceso de achicamiento del Estado.

Finalmente, como medidas de tercera generación, una reforma en el sistema de salud con impulso en el sistema privado, una reforma educacional que incluye la implementación de un sistema de vouchers, y la eliminación de la coparticipación.

La propuesta del ultraliberal Javier Milei, que de acuerdo a las últimas elecciones provinciales pareciera tener cada vez menos adeptos, representa en términos políticos a los sectores más conservadores de nuestro país. En tanto sectores económicos, las empresas de servicios públicos que tienen mercados cautivos y buscan dolarizar sus tarifas podrían verse beneficiadas. También una parte importante del sector

financiero, a partir de la desregulación financiera, y grandes importadores de bienes finales con la apertura comercial indiscriminada, cómo sucedió en los noventa.

Sin embargo, de ganar las elecciones, la propuesta de LLA sería de difícil implementación. Entre los principales desafíos se encuentran dificultades tanto económicas como materiales. Dolarizar implicaría contar con las reservas internacionales necesarias para “canjear” dólares por todos los pesos de la economía, o bien, un elevado tipo de cambio que aumentaría drásticamente los costos de las empresas y terminaría por pulverizar los salarios reales. Pero como se discutió en el informe de [abril 2023](#), esto no garantiza que la inflación se detenga ya que no hay razón para pensar que las empresas no intentarán pasar esa suba de costos a precios ni que los sindicatos no intenten recomponer el ingreso de sus afiliados. Vale aclarar, la dolarización no termina con las pujas sectoriales y distributivas, ni con la inercia inflacionaria. Un creciente conflicto distributivo en el contexto de una economía dolarizada podría derivar en conflictos sociales como sucedió, de hecho, hacia fines de los noventa.

Por último, tanto la reforma económica, como las reformas en los sistemas de salud y educación propuestas no están exentas de generar el descontento social de una porción importante de la población. LLA no parece contar con el respaldo político ni social necesario para llevarlas a cabo, por lo que la vía de la represión y la criminalización de la protesta pareciera ser la única posibilidad de implementar estas reformas en un eventual escenario de Milei presidente.

Desafíos en común

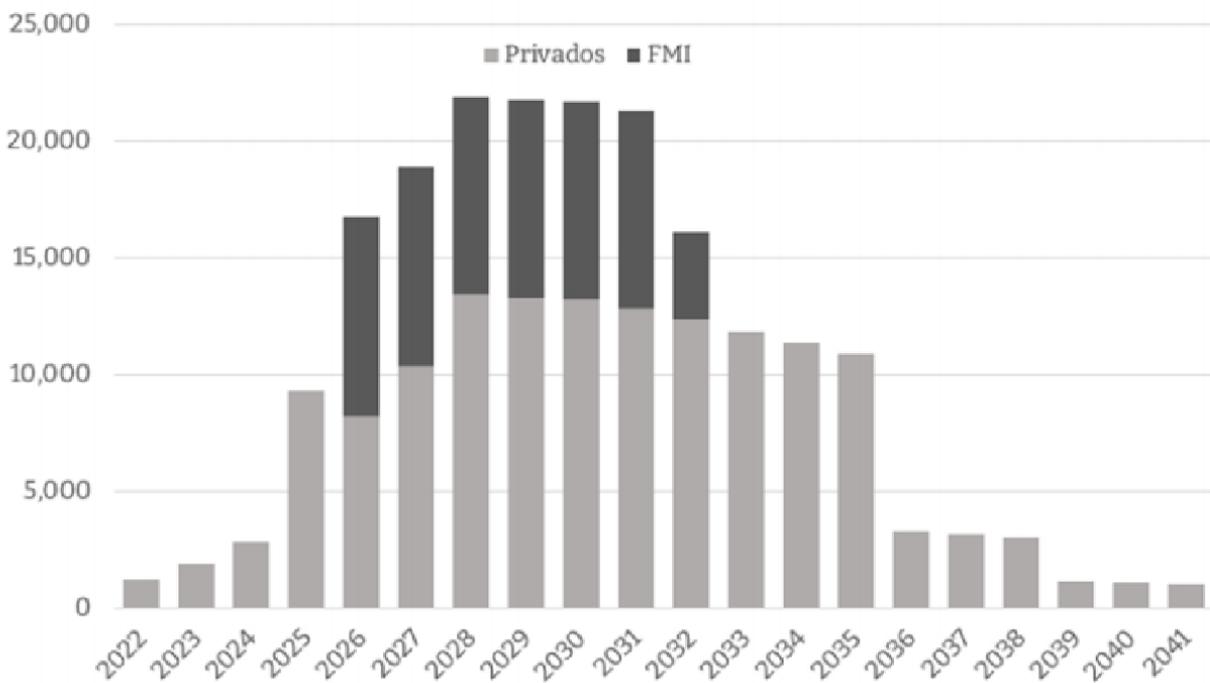
Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. Ningún plan que intente modificar los precios relativos tendrá éxito ni será duradero sin un plan para afrontar una inflación de tres dígitos con fuertes componentes inerciales. Una brusca devaluación que busque lograr mayor competitividad no será exitosa en su cometido si casi instantáneamente el resto de los costos macroeconómicos se ajustan en la misma dirección y magnitud. Un escenario de estas características tiene altas chances de terminar en una hiperinflación. Tampoco la búsqueda de recomponer salarios reales y/o mejorar la distribución del ingreso. Como se observó en los últimos cuatro años, no hay paritaria que alcance si la dinámica inflacionaria se acelera.

Por otro lado, y en constante retroalimentación con el punto anterior, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave. Sortear las consecuencias de una economía bimonetaria que exacerba la fragilidad externa será indispensable para el éxito tanto de los programas que proponen la eliminación del cepo y la unificación del

tipo de cambio de inmediato, como para los que buscan una expansión de la actividad con mejoras distributivas que difícilmente logren consolidarse en un escenario de corrida cambiaria permanente.

Vinculado a ello, el otro desafío en común que tiene cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa –con privados y con el FMI– que nuestro país enfrentará en los próximos años.

Gráfico 1. Vencimientos de Capital e Interés de deuda en divisas (millones de dólares)



Fuente: CESO en base a FMI y MECON.

Independientemente de la coalición que asuma, será necesario renegociar –o refinanciar– ambas deudas por la imposibilidad material de hacer frente a dichos pagos. En otras palabras, ni el escenario más optimista en términos de exportaciones será suficiente para pagar los vencimientos de la deuda vigente a partir de 2025-6.

El **desempleo** en los 31 aglomerados urbanos alcanzó el 6,9% en el primer trimestre de 2023. Este **valor representa 0,1 pp. menos que el mismo trimestre del 2022**. Debe tenerse en cuenta que la tasa de desocupación se contabiliza sobre la población económicamente activa (PEA) que pasó del 47,6% al 48,3% entre 2022 y 2023.

En cuanto al nivel de empleo respecto al mismo trimestre de 2022, se ha incrementado 1,7 pp. Con respecto a los niveles pre-pandemia, se registraron incrementos: 2,7 p.p con respecto a 2019 y 2,6 p.p con respecto a 2018.

De las 29,3 millones de personas que cubre la EPH, se estima que 1 millón de personas buscaron empleo y no lo encontraron dentro de unas 13,2 millones de personas que se encuentran económicamente activas.

En el mismo periodo se observa que la tasa de subocupación de empleados que buscan trabajar más horas (subocupación demandante) alcanza el 6,3% disminuyendo 0,6 pp en la comparación interanual.

Al analizar los aglomerados urbanos, las mayores tasas de desempleo se encontraron en San Nicolás - Villa Constitución (8,6%), Gran Córdoba (8,5%), Concordia (8,2%) y Gran Rosario (7,9%).

En el detalle, se observa que en los los 31 aglomerados urbanos que mide la EPH, la franja etaria de mayor vulnerabilidad a la hora de encontrar empleo son las **mujeres jóvenes de hasta 29 años con una tasa de desocupación de 16,9%**, seguida por los hombres de la misma edad con una tasa de 12,8%. De este modo, en relación con el trimestre anterior, aumenta la tasa de desocupación tanto para las mujeres como para los varones (13,6% en mujeres y 12,6% en hombres, 4to trim 2022).

Actividad, empleo y desempleo

Evolución Trimestral Tasa de actividad y empleo (% Población), desempleo y subocupación (% PEA). Total 31 aglomerados urbanos.

EPH-INDEC

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
I 22	46,5	43,3	7,0	6,9	3,1
II 22	47,9	44,6	6,9	7,7	3,5
III 22	47,6	44,2	7,1	7,6	3,4
IV 22	47,6	44,6	6,3	7,1	3,8
I 23	48,3	45,0	6,9	6,3	3,1
<i>Diferencia puntos porcentuales</i>					
trimestral	0,70	0,40	0,60	-0,80	-0,70
anual	1,80	1,70	-0,10	-0,60	0,00

Actividad y desempleo

Tasas por región. Top 4 para 31 aglomerados urbanos.

2023			
Primer trimestre 2023			
	Tasa de		Ranking
	Actividad	Desempleo	
San Nicolás-Villa Constitución	40,1	8,6	1°
Gran Córdoba	49,4	8,5	2°
Concordia	42,7	8,2	3°
Gran Rosario	51,0	7,9	4°
Total 31 aglomerados urbanos		6,90	

Tasas de desocupación

Según género y edad

Tasa de desocupación	6,9
Mujeres	7,8
Varones	6,1
Jefes de hogar	3,8
Mujeres de 14 a 29 años	16,9
Mujeres de 30 a 64 años	4,9
Varones de 14 a 29 años	12,8
Varones de 30 a 64 años	4,0

En el primer trimestre de 2023 (1T-23), el Producto Bruto Interno (PBI) registró un crecimiento del 0,7% respecto del trimestre anterior y del 1,3% interanual.

En comparación con el cuarto trimestre de 2022, se ve una desaceleración en el crecimiento interanual ya que fue de 0,6 pp menor (pasó de 1,9% en el 4T-22 a 1,3% en el 1T-23).

En este primer trimestre del año, la actividad creció por undécimo trimestre consecutivo. El PBI del 1T-23 se ubica 5,4% por encima del 1T-19 pero 0,9% por debajo del 1T-18.

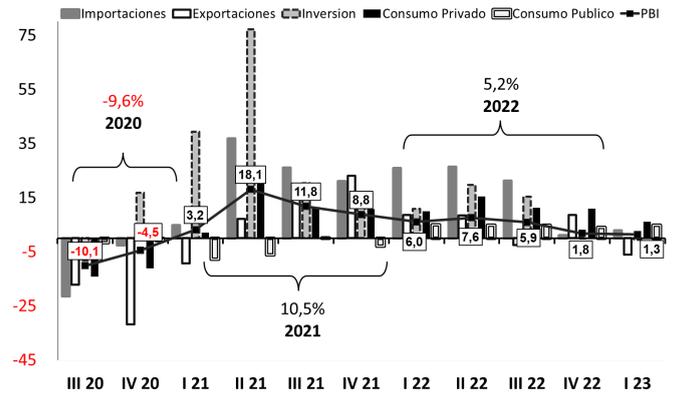
Respecto al 1T-18, las actividades más afectadas fueron: Intermediación Financiera (-14,2%), Hoteles y restaurantes (-13,2%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (-9,8%).

Dentro de los componentes de la Demanda Global, en el 1T todos presentaron mejoras interanuales excepto Agricultura (-11,9%), Exportaciones (-6%) y la IBIF (-0,6%). Se destaca el incremento del Consumo privado (+6%) y del Consumo Público que también se incrementó, pero en menor medida (+1,6%). Cabe resaltar, que las importaciones (+2,9%) reducen el PBI ya que se trata de demanda abastecida por otros países.

Al observar los componentes de la formación bruta de capital fijo (-0,6%), destacan Transporte Nacional (+33,4%), Transporte total (+19,6%) y Maquinaria y Transporte Nacional (+15,7%).

PBI

Componentes de la demanda. Var % a precios 2004. MECON.



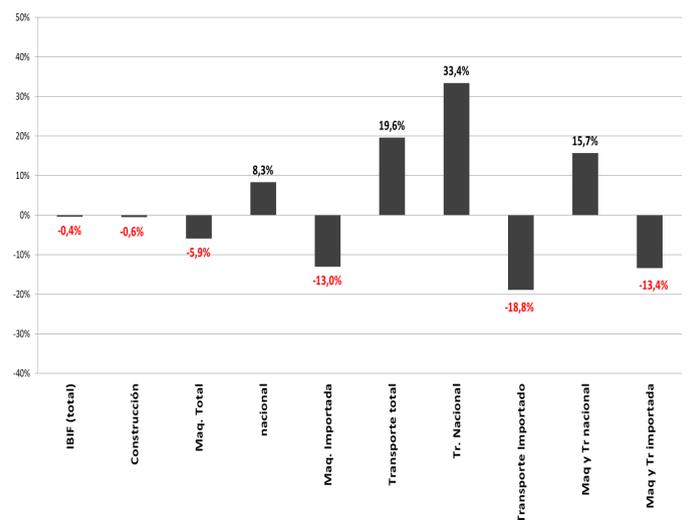
PBI

Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2022				2023	Var %
	I 22	II 22	III 22	IV 22	I 23	I-23/I-22
PIB	691.851	773.160	727.030	711.199	701.176	1,3
Sect.Prod.Bienes	209.038	270.995	226.588	219.144	211.562	1,2
Agricultura	40.795	84.334	34.207	33.816	35.939	-11,9
Manufactura	108.304	124.352	127.297	124.123	111.347	2,8
Construcción	22.435	22.077	23.651	21.778	23.149	3,2
Sect.Prod.Servicios	362.016	378.317	377.460	373.689	369.218	2,0
PIB	691.851	773.160	727.030	711.199	701.176	1,3
Importaciones	188.582	206.048	211.286	181.476	194.061	2,9
Exportaciones	137.259	159.579	157.948	156.688	128.987	-6,0
IBIF	144.254	162.032	161.813	148.090	143.447	-0,6
Consumo Privado	519.053	580.396	509.888	491.959	550.299	6,0
Consumo Público	91.690	97.917	95.073	100.607	93.139	1,6

Formación Bruta de Capital Fijo

Var % anual, INDEC



Al momento de confeccionar este informe, el último registro publicado del Estimador Mensual de Actividad Económica corresponde a marzo. La actividad económica presentó un incremento del **0,1% en el mes de marzo**, según el EMAE. En términos interanuales, el nivel muestra un crecimiento del 1,3%. Con respecto a marzo del 2022, los sectores que encabezan este crecimiento son: Electricidad, agua y gas (13,6% i.a), Explotación de Minas y Canteras (12,1% i.a) y Hoteles y Restaurantes (5,5% i.a). En el agregado, **la actividad es un 7,6% superior a la de marzo 2019 pero igual que la de marzo de 2018**. Sin embargo, **en lo sectorial, el nivel de actividad se ubica por encima de 2018 en varios sectores**: Explotación de Minas y Canteras (+21%), Electricidad, Agua y Gas (+14%) y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+8%). El sector de Hoteles y Restaurantes continúa aún por debajo con respecto a marzo del 2018 (-26%).

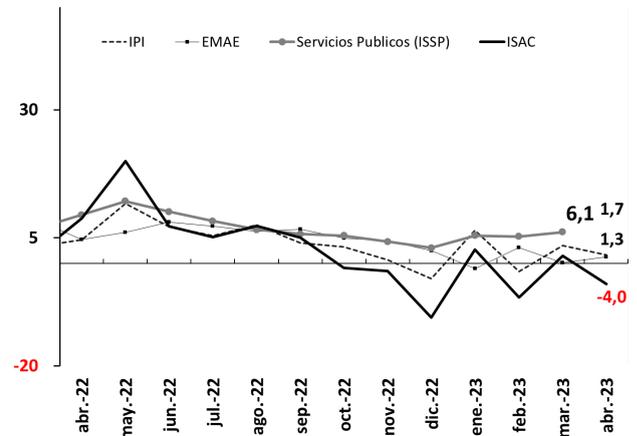
En el caso de la construcción, registra un decrecimiento interanual del 4% en abril 2023, según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC). En la variación mensual, el indicador desestacionalizado creció 3,4% con respecto a marzo del 2023.

El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una suba del 6,1% en marzo de 2023 respecto al mismo mes del año pasado y crece por vigésimo cuarto mes consecutivo luego de 35 meses sin crecer.

En cuanto a la actividad industrial, el IPI registró una suba del 1,7% i.a. en abril 2023. Respecto de 2019 el índice creció un 65,8%. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron crecimiento respecto de 2022 fueron: Industrias Metálicas Básicas (36,6%), Otros Equipos (+13,1%) y Petróleo (+11,0%).

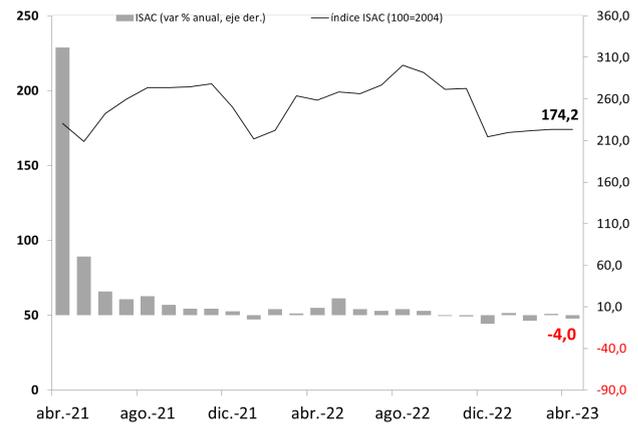
Actividad Económica Mensual

% de var. interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



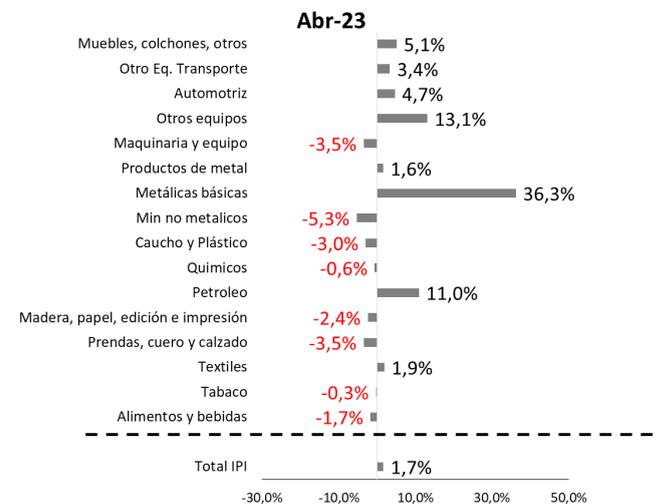
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

% de var. interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad Industrial (IPI)

Apertura en bloques, % de var. interanual. INDEC



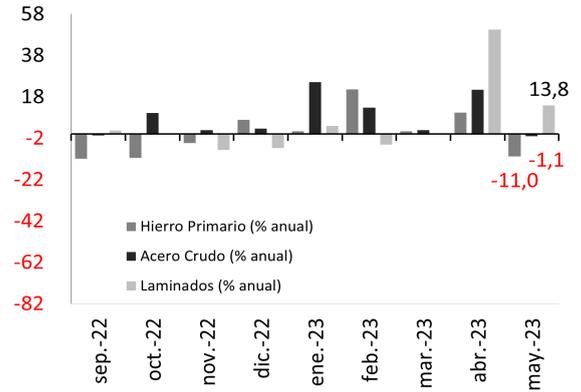
Complementando la información del INDEC a partir de información de las cámaras empresarias, algunos bloques de la industria muestran crecimiento.

En cuanto a la industria metálica básica en mayo de 2023 respecto al mismo mes de 2022, la producción total de hierro primario decreció un 11%, la de acero crudo decreció un 1,1% y la producción del total de laminados creció un 13,8%. Por su parte, la producción de aluminio se incrementó un 2,9% respecto a abril de 2022, según datos del INDEC.

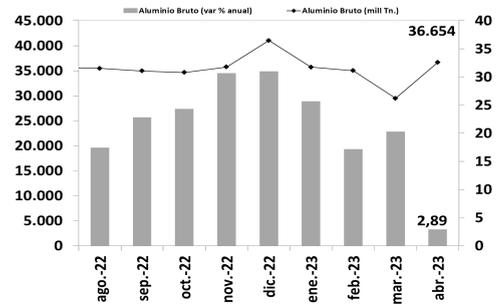
La producción de minerales de cemento y clinker en mayo del 2023 se incrementó un 1,1% interanual, en el acumulado anual la producción subió un 5,1% y el consumo interno decreció un 10,2% interanual.

En cuanto a la producción automotriz, en mayo del 2023 **las terminales produjeron 53.282 unidades, un 2,1% menos que en abril y un 14,8% más que el mismo mes del año 2022.** Al desagregar los componentes de la demanda se exportaron en mayo 30.279 unidades, un 5,2% menos que el mes anterior, y se vendieron 23.003 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 2,8% más que en abril.

Producción Industrias Metálicas Básicas
% de var. interanual por tipo. Cámara Argentina del Acero



Producción de Aluminio Crudo
% de var. interanual y Tn. UIA- ALUAR e INDEC

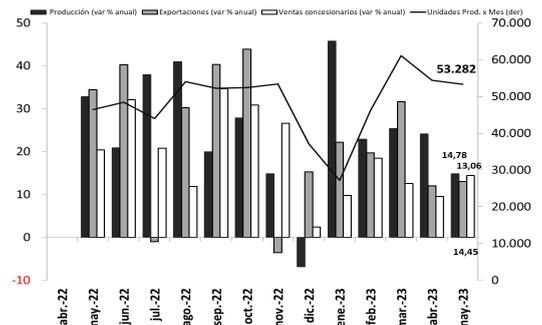


Producción de Minerales no metálicos

Mensual y acumulado anual en Tn. Asoc. de Fab. de Cemento Portland

Producción y Consumo de Cemento+Clinker			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
may-22	1.828.983	9.040.936	1.088.000
may-23	1.848.307	9.501.554	1.072.110
Var % 2023/22	1,1%	5,1%	-10,2%

Producción, exportaciones y venta de automotores
% de var interanual y unidades. ADEFA



La industria de extracción de petróleo registró una suba del 15,6% en abril del 2023 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.

La producción de nafta creció un 9% i.a. en abril, y la de sub-productos se incrementó un 2% i.a., mientras que la producción de gasoil se incrementó un 14% i.a.

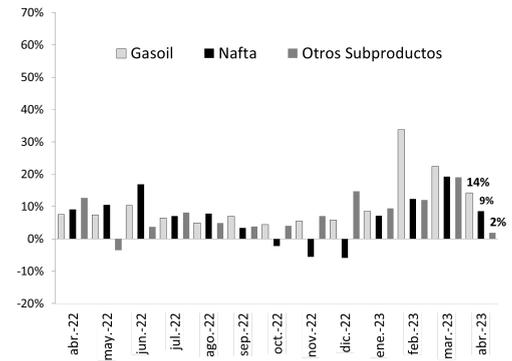
La producción primaria de gas convencional de baja, media y alta presión creció un 1,1% en el mes de abril de 2023, respecto al mismo mes de 2022. La producción de gas convencional de YPF decreció en un 6,1% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional creció un 10,3% en abril respecto al mismo mes de 2022. En tanto que la producción de YPF aumentó un 19,9% para el mismo período.

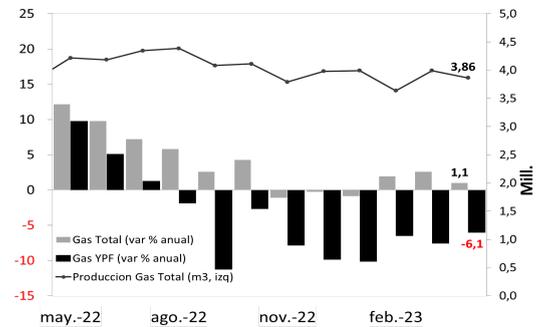
La producción de petróleo no convencional creció un 28,5% i.a. en abril, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+41,7% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 32,4% de la producción total del sector, y de esta, el 58,3% estuvo en manos de YPF el mes de abril.

La producción de gas no convencional creció 7,9% en abril de 2023 respecto de abril de 2022, con una disminución de YPF del 5,3% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 36,1% de la producción total de gas, y de estos, el 40,7% de la producción no convencional está en manos de YPF.

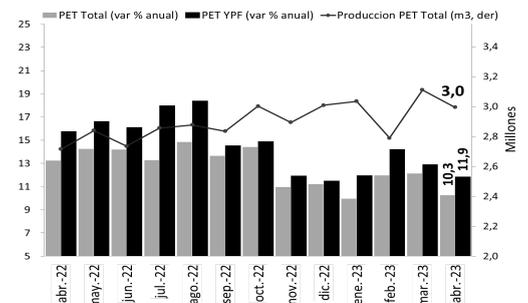
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



Extracción de Gas. YPF y Total de Empresas % de var interanual y miles de m³. Sec. de Energía



Extracción de Petróleo en Pozo. YPF y Total de Empresas Extr. Primaria y Sec. % de var interanual y miles de m³. Sec. de Energía



Métodos de Extracción de Petróleo y Gas En m³ y % del total. Sec. de Energía

	abr-22	abr-23	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
Gas			
Convencional	3.821.190	3.862.058	1,1%
No convencional	2.024.276	2.184.681	7,9%
YPF	727.121	688.946	-5,3%
Resto	1.297.155	1.495.736	15,3%
Total	5.845.466	6.046.740	3,4%
Petroleo			
Convencional	2.714.720	2.994.104	10,3%
No convencional	1.119.535	1.438.286	28,5%
YPF	669.418	838.124	25,2%
Resto	450.117	600.162	33,3%
Total	3.834.255	4.432.389	15,6%

En cuanto a la industria oleaginosa, en mayo se observa un decrecimiento del 14% i.a. en la molienda de granos oleaginosos. En la producción de harinas y subproductos de oleaginosas, ocurre una caída del 12,9% i.a. En cuanto a los aceites, la producción disminuyó un 17,4% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de abril de 2023 crece 1,6 pp. en el mes, quedando 1,8 pp, por encima del mismo mes del año anterior y 5,4 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2021.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de abril fueron Cauchos y Plásticos (56,8%), Edición e Impresión (60,60%) y Metalmecánica s/ autos (61%) y por encima del promedio se encuentran: Petróleo (86,8%), Industrias Metálicas Básicas (82%) y Papel y cartón (74,6%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings creció un 6,1% interanual en abril.

El índice de ventas constantes en supermercados se incrementó un 3,4% en términos reales, con respecto a abril de 2022, y decreció un 2,3% con respecto a marzo de 2023. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 117,8% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró un crecimiento del 11,7% en abril del 2023 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 15,4% respecto del mismo mes del 2022.

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subprod.

Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
may-22	4.564.367	1.941.985	3.207.386
may-23	3.926.761	1.604.682	2.794.976
var %	-14,0%	-17,4%	-12,9%
Total 2022	17.880.351	7.463.802	12.389.471
Total 2023	13.710.115	5.876.127	9.533.880
var %	-23,3%	-21,3%	-23,0%

Nota: La soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industria. Nivel General y Bloques. Base 2012=100. INDEC

BLOQUE	abril-23			
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2023 vs. 2021
Alimen y bebidas	62,70	1,40	-3,30	-2,10
Tabaco	63,30	2,00	4,50	-2,40
Textiles	53,90	1,40	-1,10	1,50
Papel y cartón	74,60	-2,30	-1,80	1,60
Ed e impresión	60,60	-1,90	1,70	4,70
Petróleo	86,80	1,70	5,40	13,70
Sus y Pr Químicos	77,00	4,90	3,70	1,60
Cauc y Plást	56,80	-1,20	-3,10	4,70
Minerales no	72,30	-4,00	-7,10	-2,40
Ind metálicas básicas	82,00	4,80	13,30	13,10
Vehículos Autom	66,60	-5,90	9,70	27,50
Metalmeccánic S/Autos	61,00	3,70	-0,10	7,30
Nivel General	68,90	1,60	1,80	5,40

Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

abril-23			
Supermercados			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	385.821,5	6,2	117,8
Ventas Constantes	24.973,0	-2,3	3,4
Centros Comerciales			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	114.153,9	23,2	147,8
Ventas Constantes	6.828,1	11,7	15,4
Índice cons. Privado		0,8	6,1

La inflación mensual en mayo de 2023 fue 7,8% para el nivel general de precios y de 5,8% para el rubro alimentos, según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 114,3% en el nivel general y 117,8% en el rubro alimentos.

El rubro de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros Combustibles tuvo la variación mensual más alta (11,9%). El rubro de Educación fue la categoría con menor variación (4,9%).

El aumento del nivel general de precios en mayo fue 0,6 pp inferior respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos, decreció 4,3 pp.

En la región de Gran Buenos Aires, en términos anuales, los aumentos de mayo se centraron en Verduras, Tubérculos y Legumbres (+216% i.a), Frutas (163,7% i.a) y Electricidad, gas y otros combustibles (+159,4% i.a).

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 7,5% en el nivel general, y del 6,6% para los alimentos. En términos anuales la inflación fue del 114,4% para el nivel general y del 123% en alimentos en el mes de mayo de 2023.

En la cuarta semana de junio, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +5,8% para las últimas 4 semanas y del +1,6%, respecto a la semana anterior.

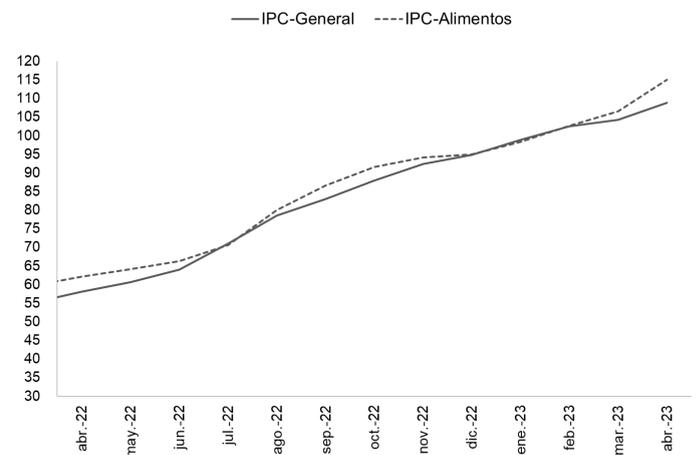
Precios - Nivel General y Alimentos

Base:2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC y GBA.

mayo-2023						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC indec	30.597,6	7,8	114,3	1.774,4	5,8	117,8
IPC CABA	324,2	7,5	114,4	347,7	6,6	123,0

Precios - Nivel General y Alimentos

Base:2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC



Inflación

Índice de precios en supermercados. Nivel General y Categorías

	Var. Semanal	Var. Mensual
Alimentos Frescos	2.2%	6.9%
Alimentos Secos	1.5%	5.7%
Bebidas	1.2%	4.7%
Electrodomésticos	0.4%	4.1%
Hogar	1.2%	4.0%
Limpieza	0.8%	4.6%
Juguetes y otros	0.1%	9.4%
Perfumería	1.7%	3.8%
Total	1.6%	5.8%

En cuanto a los ingresos, el Salario Mínimo Vital y Móvil se incrementó un 5,2% en mayo del 2023 con respecto a abril de 2023. Tanto la Jubilación Mínima como la Asignación Universal por Hijo no tuvieron incrementos en mayo. La ganancia real interanual fue del 1,3% para el SMVM pero la pérdida real para la AUH fue del 16% y del 16,1% para la Jubilación Mínima, respecto del año 2022. Para esta última, se adicionaron tres bonos consecutivos mensuales de 15.000 para los meses de abril, mayo y junio.

En marzo del 2023 el nivel general de salarios aumentó un 2,3%, por debajo del 7,7% de la inflación y alcanzó una variación del 102,4% i.a. Hasta ese mes, implica una disminución anual en términos reales del 0,9% i.a.

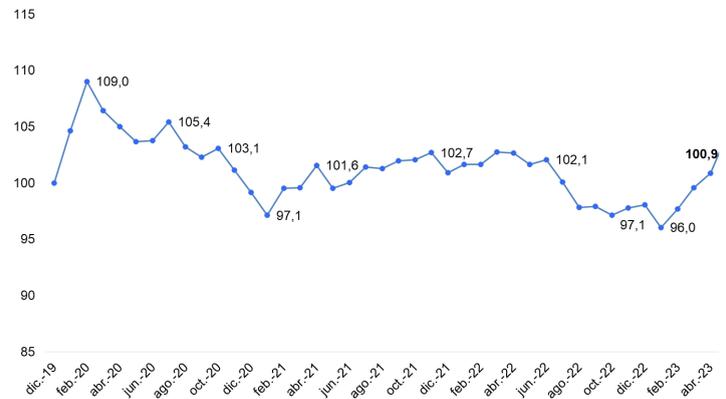
El Sector Privado No Registrado registró un aumento mensual del 7,9%, un alza nominal del 81,2% i.a. y una caída real del 11,3% i.a. a marzo del 2023. Los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un incremento mensual también del 4,6%, un alza nominal de 104% i.a., que resulta en una caída real del 0,1% i.a. El sector público mostró un aumento mensual del 6,1%, un incremento nominal del 111,8% i.a. y un incremento real del 3,7% i.a. para el mismo período.

La RIPTE es de \$263.481 para abril de 2023. Esto implicó un alza mensual del 9,8%, 1,4 pp. por encima de la inflación general de abril. En términos interanuales (i.a.), el incremento nominal fue del 105,2% por lo que implica una caída real del 1,7% i.a para el mismo período.

Ingresos: Salarios, AUH, Jubilación Mínima, RIPTE.

mayo-23						
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic	var %	var %
SMVM	84.512	5.2	117.0	138	-2.4	1.3
Jubilacion Mínima	58.665	0.0	79.8	128	-7.2	-16.1
AUH	11.465	0.0	79.9	67.1	-7.2	-16.0

marzo-23						
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct	var %	var %
Nivel General	1.136	10.1	102.4	80.0	2.3	-0.9
Privado Registrado	1.202	7.9	104.0	84.6	0.2	-0.1
Privado No Registrado	876	7.9	81.2	61.7	-1.5	-11.3
Sector Público	1.199	6.1	111.8	84.4	8.0	3.7
Total Registrados	1.201	16.3	106.8	84.5	3.0	1.3



En mayo de 2023, los ingresos tributarios alcanzaron los \$3.178.454 millones, lo que representó un aumento del 24,6% nominal con respecto al mes anterior, pero en términos reales representó un retroceso del 4,3% con respecto a mayo del 2022.

El aumento observado contra el mes anterior se dio por un aumento de casi todos sus rubros con performances muy altas, incluso las más bajas positivas como IVA con un 10,6% mensual, superando ampliamente la inflación del mes en cuestión. Por su parte Ganancias el segundo rubro más importante obtuvo un 60,9%. Los rubros relacionados con las actividades con el exterior fueron en gran parte un condicionante en este crecimiento, como los Derechos de exportaciones con un 250,9%, ya que el mes de abril fue muy bajo debido a la sequía.

En términos interanuales la baja real se dió debido a que si bien casi todos los rubros tuvieron variaciones positivas fuertes, como por ejemplo IVA con un 14% real, Ganancias tuvo una baja importante del 13% sumando a los derechos de exportación con una baja real del 36%, ya que el mes de mayo del año pasado las mismas fueron buenas ya que las condiciones climáticas de la campaña 21/22 había sido normales en comparación a la campaña 22/23.

La recaudación por Seguridad Social en la variación mensual tuvo un resultado positivo pero igual a la inflación mensual observada por el INDEC del 7,8%, manteniendo niveles reales estables. En el interanual en cambio el alza fue de 1,68% real positivo.

Los resultados Primarios y Financieros para el mes de mayo fueron ambos deficitarios. El Primario tuvo un resultado negativo de \$247.651 millones, y el resultado Financiero tuvo un desarrollo negativo de \$631.072 millones..

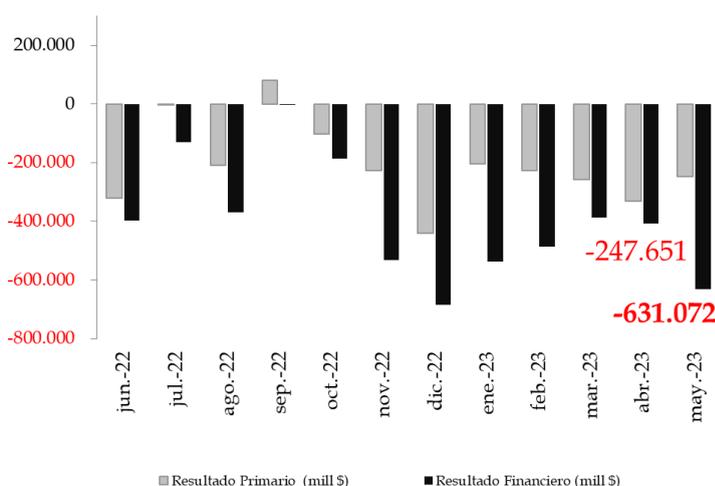
Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	may-23	abr-23	may-22	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	3.178.454	2.551.511	1.551.370	24,6	104,9
Ganancias	803.737	499.467	434.631	60,9	84,9
IVA	1.018.322	921.091	416.664	10,6	144,4
IVA DGI	624.811	628.358	251.273	-0,6	148,7
IVA Aduana	409.511	310.733	170.892	31,8	139,6
Der. de exportación	177.420	50.561	130.006	250,9	36,5
Der. de importación	93.251	72.850	45.166	28,0	106,5
Impuesto al cheque	222.667	186.767	92.827	19,2	139,9
Imp. PAIS	42.043	42.292	23.681	-0,6	77,5
Seguridad Social	659.854	612.131	303.023	7,80	117,8
TOTAL	3.838.308	3.163.642	1.854.393	21,33	107,0

Resultado primario y financiero del Sector Público Nac.

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON



En cuanto al gasto público corriente, el mes de mayo de 2023 registró un incremento del 91,8% a nivel i.a., lo que se traduce en una reducción real de casi el 4,4%.

Las prestaciones por seguridad social, que representan más del 50% del gasto corriente este mes se han incrementado un 72,5%, obteniendo así prestaciones reales reducidas en un nivel del 20%.

Los subsidios económicos este mes tuvieron un aumento del 144,4%, obteniendo así un aumento real del 14%, recuperando así por segundo mes consecutivo las reducciones reales propiciadas los meses anteriores a abril.

Las transferencias corrientes este mes tuvieron una variación del 170,6%, también obteniendo un aumento real del 26%, concepto que quebró las reducciones obtenidas los meses anteriores

Por su parte, los Gastos de Capital tuvieron una variación positiva del 192,5%, observando así un aumento real para nada despreciable del 36,6%, fortaleciendo así el gasto en este gran rubro que fue uno de los pilares de esta gestión. Este guarismo fue estimulado por el gran incremento de gasto de capital en las provincias que fue de un 252,5% nominal. Nación que duplica en valor a las Provincias tuvo un muy buen aumento cercano al 173%.

Los intereses de la deuda este mes tuvieron un incremento nominal i.a. del 379,2% concepto que va a ser importante durante los meses subsiguientes. Para el año 2024 se esperan también fuertes aumentos en este rubro.

Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	mayo		Var %
	2023	2022	
Recursos	Mill de \$		
Ingresos (*)	2.311.572	1.128.630	104,8
Gasto Público			
Gto. Corr.	2.317.266	1.208.321	91,8
Prestac. Seg. Social	1.289.721	747.878	72,5
Transf. Corrientes	384.979	142.275	170,6
<i>Subsidios Economicos</i>	431.099	176.359	144,4
<i>Gs. Funcionm y otros</i>	91.886	41.396	122,0
Tr. a provincias	69.273	45.802	51,2
Salarios	292.076	128.877	126,6
Gto. Capital	241.966	82.722	192,5
Nacion	178.539	64.728	175,8
Provincias	63.427	17.993	252,5
Inv. financ y otros	10.288	4.308	138,8
Intereses deuda	383.421	80.021	379,2
GASTO TOTAL	2.700.677	1.288.341	109,6
Resultado Primario	-247.661	-162.412	
Resultado Financiero	-631.072	-242.433	

En mayo de 2023, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 110% respecto de igual período del año anterior, cayendo en términos reales un 2% aproximadamente. Con respecto a los dólares depositados, estos también cayeron en un nivel del 3,4% con respecto al año anterior.

Los depósitos en pesos crecieron interanualmente (110%) en valores por debajo de la inflación i.a. (114,2%). Los depósitos que más crecieron en términos mensuales fueron los canalizados en Cuenta con un 10,34%, y le siguieron los tradicionales Plazos Fijos con una variación mensual del 9,2%. El único rubro por debajo de la inflación del mes fueron los CER/UVA con un 4,5%. En gran medida desincentivados por la poca publicidad en bancos y por el parking de tres meses mínimo.

El esquema de tasas de interés de mayo continuó en ascenso debido a la alta tasa de inflación observada en abril, aunque la de mayo tuvo un leve descenso la misma se mantuvo como a final del mes pasado en 97% para la TNA de Política Monetaria. El BCRA continúa con la estrategia de acercar la TEA lo más que se pueda a la inflación anual y así obtener rendimientos positivos para los ahorristas en pesos, desincentivando la huída hacia el USS y así no ejercer presión en el tipo de cambio.

Respecto a los agregados monetarios, el circulante en poder del público totalizó los \$3.828.329 M en mayo de 2023; esto significó un aumento del 1,1% respecto al mes anterior. Comparado con mayo del año anterior la variación fue del 53%, manteniéndose por 6 meses consecutivos los mismos niveles de crecimiento cercanos al 50%.

En cuanto al resultado de las inversiones financieras, en mayo de 2023 la que mejor desempeño obtuvo de fueron los Bonos en USD con un 16,5% mensual, y el Merval de manera i.a con un 270,7%..

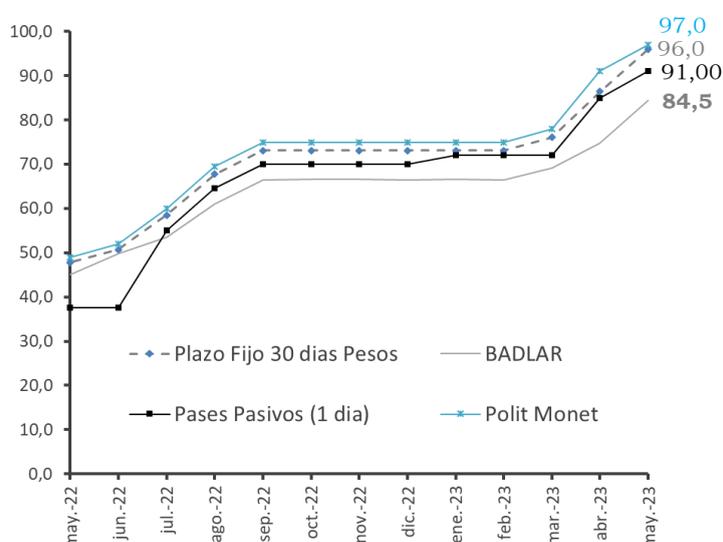
Depósitos en el sistema bancario.

en millones de \$. BCRA

	may-23		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	5.051.450	10,34%	72%
Caja de Ahorros	5.695.363	8,5%	128%
Plazo Fijo	12.961.062	9,2%	129%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	350.532	4,5%	8%
Otros	439.265	7,8%	69%
Total depósitos en Pesos	24.497.672	9,2%	110%
Total depósitos en Dólares	17.843	-3,3%	-3,4%

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	mayo-2023			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*		1.611	7,8	114,2
Plazo Fijo	96,0	6.569	7,8	102,2
Merval	342.078,5	2.338	14,8	270,7
Leliq	97,0	6.569	8,1	106,5
Bono en USD	10.484,5	s/i	16,5	92,6
Dólar oficial	239,3	8.136	7,5	99,2
Contado con liqui	492,4	16.741	8,7	133,9

Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 87,1%, lo que significa que en términos reales descendieron un 12,6%. El más destacado fue el segmento de los Documentos con un 110,7%. i.a.

El mayor stock en créditos lo tenía el segmento de las Tarjetas, con un 29% del total, sin embargo este segmento viene cayendo mes a mes y el de Documentos lo ha alcanzado en un mismo nivel, incluso superándolo por escaso margen. Este último mencionado ha tenido el podio en las variaciones mensuales con un 14,5%, al igual que de manera anual con un 110,7%.

En cuanto al mercado de divisas para el mes de junio de 2023 el dólar oficial minorista llegó a los \$261,59 subiendo \$20 pesos en un mes, aumentando la devaluación mensual a un 8%. El "contado con liquidación" se comercializó hasta el 25/06 en nivel récord de \$520, retrocediendo un poco ya para el 26/06 a \$510, aumentando \$24 en un mes. El "dólar informal" cotizó en el mismo periodo a \$493, manteniéndose estable.

Las brechas para ambos tipos de cambios paralelos se mantiene cercano al 90% del oficial, lejos de lo que lo vimos para el comienzo de marzo con brecha para el informal cercano al 104%.

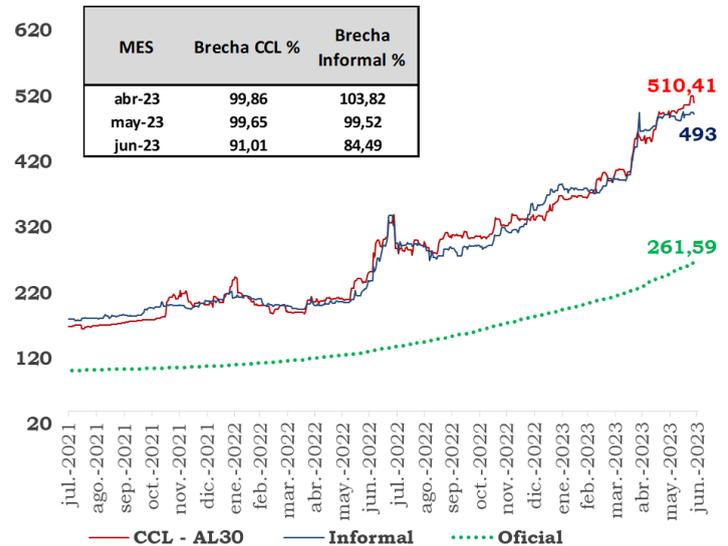
Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$. BCRA

	may-23			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	1.029.358	11%	1,7%	105,6%
Documentos	2.592.894	29%	14,5%	110,7%
Hipotecarios	408.207	5%	2,7%	28,2%
Prendarios	588.226	7%	8,1%	90,5%
Personales	1.365.204	15%	5,9%	69,2%
Tarjetas	2.587.354	29%	9,1%	89,3%
Otros	415.902	5%	4,8%	52,6%
Total	8.987.145	100,0%	8,6%	87,1%

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Ravaonline y ambito.com



En abril de 2023, el Balance Cambiario arrojó un saldo escasamente superavitario en la Cuenta Corriente por USD 71 millones. No obstante, se observó una reducción drástica de reservas de USD 4.020 millones.

En concepto de bienes se obtuvo un saldo favorable de USD 903 M, mientras que por el lado de los servicios se registró un déficit de USD 506 M al igual que las Rentas con un saldo negativo de USD 310 M.

Si observamos los saldos acumulados en el primer cuatrimestre los bienes tienen USD 1.142 M, pero se sigue incrementando la brecha con respecto al año pasado ya que la misma terminó en un 78% menor para este segmento.

En concepto de servicios, el acumulado a abril es un 14% mejor que al mismo mes del año pasado.

La diferencia en los saldos de la cuenta corriente con respecto al mismo mes del año anterior fue del 74% más chica.

Las cobranzas por exportaciones del mes de abril del 2023 fueron de USD 6.299 millones, un 14,8% menos que el mismo mes del año anterior. Las importaciones en comparación a abril del 2022 fueron también menores en USD 593 millones, con lo cual propició una reducción del 9,9% en el mismo periodo.

Por el lado de los servicios, los cobros en abril fueron un 9,2% más que en abril de 2022, al igual que el pago de servicios al exterior que fueron 21,2% más chicos.

En el acumulado el saldo por Turismo es prácticamente igual que el del año pasado al mismo mes, ya que solo se encuentra por debajo en un 0,9%, habiendo erogado en el mes de abril del 2023 USD 1.864 millones.

Por el lado de las Rentas, tuvimos un abril del 2023 con un saldo deficitario incrementado en un 18,8% más que en el 2022, este segmento sigue dejando en el acumulado intereses derogados en un 44,7% más que en el año 2022.

Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultado mensual del mes 4				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
Cuenta Corriente	276	71	-205	-74%
Saldo de Bienes	1.403	903	-500	-35,7%
Exportaciones	7.393	6.299	-1.094	-14,8%
Importaciones	5.990	5.397	-593	-9,9%
Saldo de Servicios	-866	-506	360	-41,6%
Cobro de Servicios	591	642	51	8,6%
Pago de Servicios	1.457	1.148	-309	-21,2%
Saldo por turismo	-507	-439	68	-13,4%
Rentas	-261	-310	-49	18,8%
Utilidades y Dividendos	-7	-13	-6	84,2%
Intereses de Deuda	-254	-297	-43	17,0%
Cuenta Capital y Financiera	-324	-4.091	-3.767	1163%
Inv. Directa No Residentes	41	59	18	44,0%
Inv. de Portafolio No Residentes	13	-0	-13	-103,0%
Préstamos (Privados + Provincias)	-372	-478	-106	28,6%
Préstamos Org. Internacionales	-33	53	86	-260,4%
Deuda del Sector Púb Nacional	-51,0	-113	-62	121,6%
Operaciones con el FMI	-687	-2.668	-1.981	288,3%
FAE SPNF	-31	-397	-366	1180,7%
FAE Sector Financiero (PGC)	460	179	-281	-61,1%
Variación de Reservas	-44	-4.020	-3.976	9036%

Balance Cambiario - Principales Conceptos acumulados

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultados acumulados hasta el mes 4				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
Cuenta Corriente	-185	-4.836	-4.652	2518%
Saldo de Bienes	5.262	1.142	-4.121	-78,3%
Exportaciones	27.131	20.551	-6.580	-24,3%
Importaciones	21.869	19.409	-2.459	-11,2%
Saldo de Servicios	-3.219	-2.750	469	-14,6%
Cobro de Servicios	2.430	2.709	279	11,5%
Pago de Servicios	5.649	5.459	-190	-3,4%
Saldo por turismo	-1.881	-1.864	17	-0,9%
Rentas	-2.201	-3.235	-1.034	47,0%
Utilidades y Dividendos	-34	-100	-65	189,6%
Intereses de Deuda	-2.167	-3.135	-969	44,7%
Cuenta Capital y Financiera	3.314	-5.190	-8.504	-257%
Inv. Directa No Residentes	238	204	-34	-14,3%
Inv. de Portafolio No Residentes	17	1	-15	-91,2%
Préstamos (Privados + Provincias)	-2.148	-1.833	315	-14,7%
Préstamos Org. Internacionales	-442	323	765	-173,0%
Deuda del Sector Púb Nacional	-170	-841	-672	395,6%
Operaciones con el FMI	5.472	-2.636	-8.108	-148,2%
FAE SPNF	-359	-494	-135	37,5%
FAE Sector Financiero (PGC)	460	1.420	959	208,4%
Variación de Reservas	3.148	-10.022	-13.170	-418%

Por el lado financiero, la cuenta capital y financiera registró un déficit de USD 4.091 millones, con un increíble 1.163% mayor que en abril del 2022.

El saldo de los Préstamos de Organismos Internacionales en abril fue mayor que el mismo mes del año anterior, obteniéndose fondos por USD 53 millones.

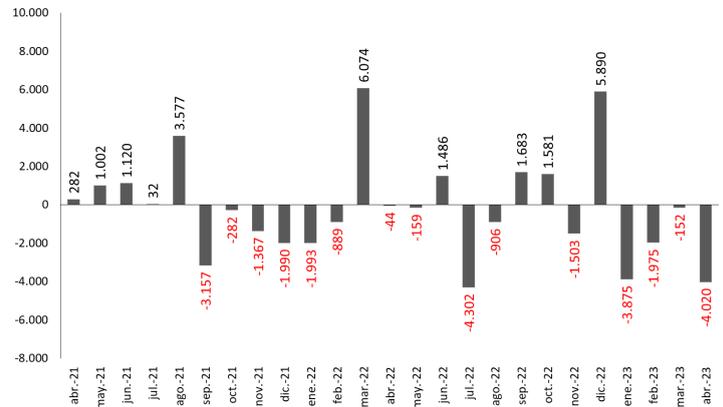
Este mes se han observado pagos al FMI por un monto de USD 2.668 millones, con lo cual en el acumulado en el primer cuatrimestre se han registrado USD 2.638 millones, ya que en su mayoría los pagos del FMI por el acuerdo se terminan pagando por un monto similar como se observó este mes, versus la entrada de USD del mes de marzo registrada en USD 2.671 millones.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo deficitario de USD 397 millones, un saldo un 1.180,7% mayor que el mismo mes del año 2022 en dónde la salida de divisas por este motivo había sido de solo USD 31 M.

Por el lado del turismo, este presentó en abril del 2023 un saldo neto de USD 439 millones, saldo que se redujo con respecto a marzo pero se mantuvo con respecto a abril del 2022 ya que él mismo había sido de USD -437 M. Se puede observar que este mes se contrajo el saldo negativo ya que las salidas de divisas tuvieron una baja importante a pesar de que los ingresos también decayeron en el mismo periodo como se puede observar en la línea punteada verde y en los cuadros resumen de la anterior página.

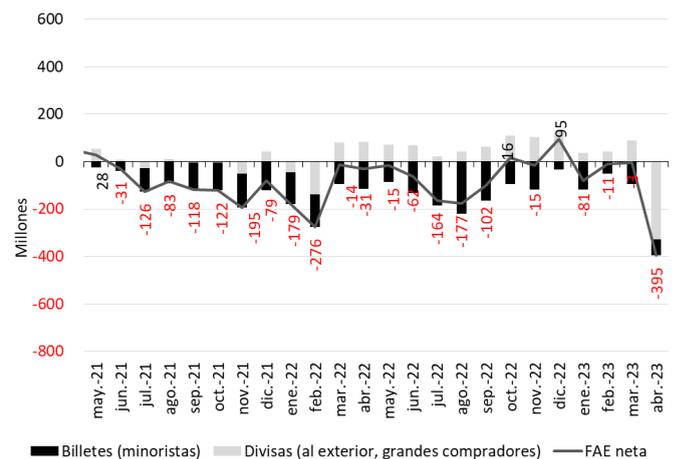
Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



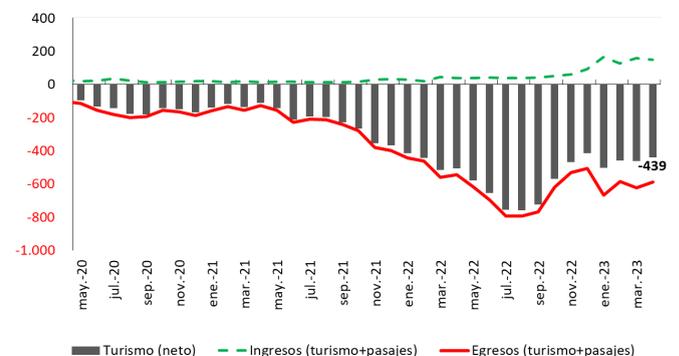
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación. en mill de u\$s. BCRA



Cuenta corriente de servicios (turismo)

Ingresos, Egresos y saldo neto. En mill. de USD., BCRA



En mayo de 2023 se registró un déficit de USD 1.154 M, el más alto del año y el más alto desde mayo de 2018.

En exportaciones tanto la cantidad como el precio ha generado que se obtuviera una merma en el valor cercana al 24,6% i.a.

No obstante en niveles de divisas en el mes de mayo las **exportaciones** aumentaron un 5%, ingresando al país divisas por USD 6.203 M. El gran rubro de Combustibles y Energía ha tenido gran performance en las cantidades exportadas cercanas al 54%. De igual manera esto no alcanzó a compensar el aumento de las erogaciones por importaciones que fueron de USD 7.357 M.

A nivel de productos en mayo se mejoró las exportaciones con respecto al complejo sojero que venían en abril muy bajas, y a su vez se le sumó el sector de energía como el Gas Natural y los Aceites crudos de petróleo con niveles cercanos al 50% de variación i.a.

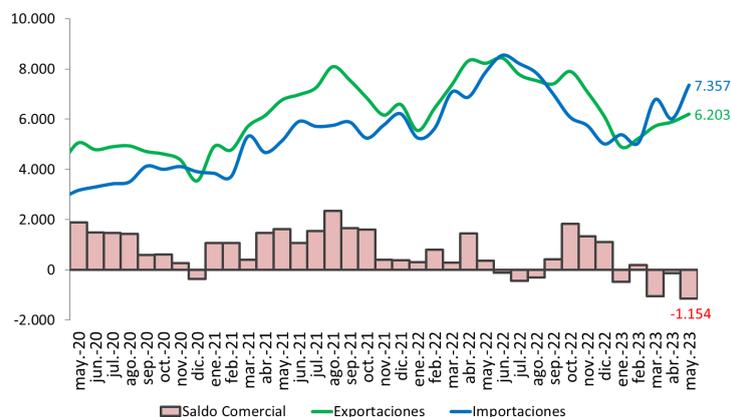
Por el lado de las **importaciones**, la caída en el valor fue determinado por el precio, en especial en los Bienes Intermedios y los Combustibles y lubricantes.

Los productos destacados este mes fueron las partes importadas para el armado de aparatos dentro del complejo industrial argentino, los herbicidas y los vehículos de gran porte para el transporte de mercancías. (camiones).

En mayo, la **balanza comercial energética** fue deficitaria en USD 461 M, quebrando los valores observados con respecto al mes anterior que había sido de USD 91 millones de superávit. El saldo acumulado para mayo fue deficitario en USD 345 millones. Pero en términos i.a. estamos mejor que en mayo de 2022 ya que para ese entonces la balanza era deficitaria en USD 1.794 M.

Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



Exportaciones e Importaciones por principales rubros

Variación % mismo mes del año anterior.. ICA-INDEC

	MAYO		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	-24,6	-14,1	-12,5
Productos Primarios	-37,6	-4,1	-34,4
Manuf. de Origen Agrop.	-29,3	-16,2	-15,3
Manuf. de Origen Ind.	-9,9	-11,8	3,2
Combustibles y Energía	8,8	-38,0	53,5
IMPORTACION	-6,5	-10,4	3,8
Bs. de Capital	6,2	-0,2	6,5
Bs. Intermedios	-3,1	-12,2	10,3
Combustilubricantes	-38,0	-19,8	-24,2
Piezas y Acc para Bs de	5,9	5,0	0,9
Bs. de consumo	-2,2	-7,3	5,4
Vehiculos automotores	47,4	5,8	38,9

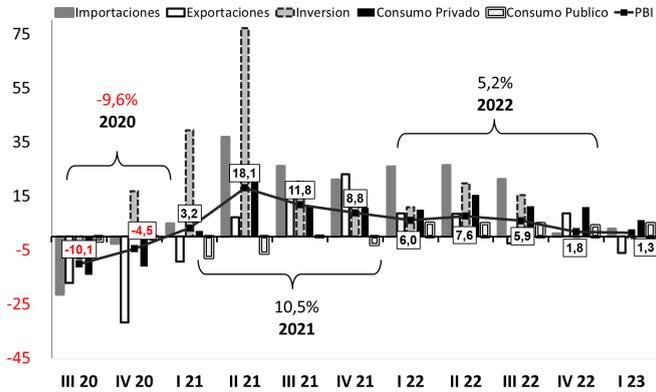
Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

en millones de USD y var % anual. INDEC

Exportaciones	MES DE MAYO		
	2022	2023	var %
Camarones, langostinos, congelados	12,5	38,0	204,0
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para siembra	127,3	308,0	142,0
Gas natural en estado gaseoso	39,2	58,0	48,0
Aceites crudos de petróleo	186,5	267,0	43,2
Maíz en grano, excluido para siembra	863	472	-45,3
Aceite de girasol, en bruto	267,61	95	-64,5
Sorgo en grano, excluido para siembra	101	23	-77,3
Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y para siembra	441,67	53	-88,0
Importaciones			
Partes de aparatos para filtrar o depurar líquidos o gases	10	30	202,4
Herbicidas presentados como preparaciones	15	33	124,1
Vehículos automóviles para transporte de mercancías	14	30	115,6
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para siemb	350	719	105,2
Gasóleo (gasoil)	343	208	-39,3
Bienes despachados mediante servicios postales	60	36	-39,6
Medicamentos acondicionados para la venta por menor	45	26	-42,3
Gas natural en estado gaseoso	209	80	-61,8

PBI. Oferta y Demanda Agregada

Var trimestral desestacionalizada. INDEC



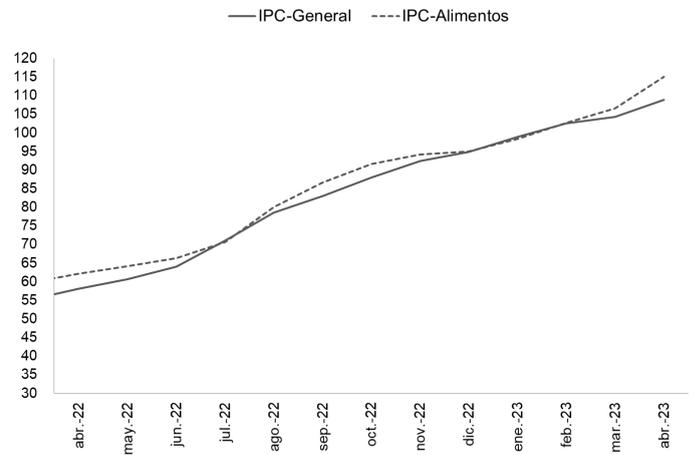
Precios - Nivel General y Alimentos

Base 2001=100. IPC-INDEC Y GCBA

mayo-2023						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC indec	30,597.6	7,8	114,3	1.774,4	5,8	117,8
IPC CABA	324,2	7,5	114,4	347,7	6,6	123,0

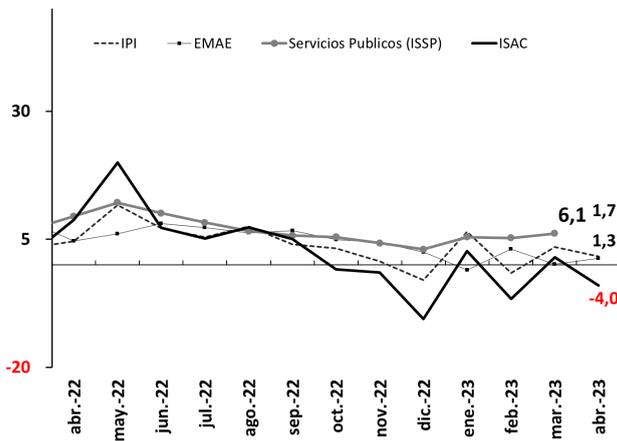
Precios - Nivel General y Alimentos

Var % interanual. IPC-INDEC Y GCBA



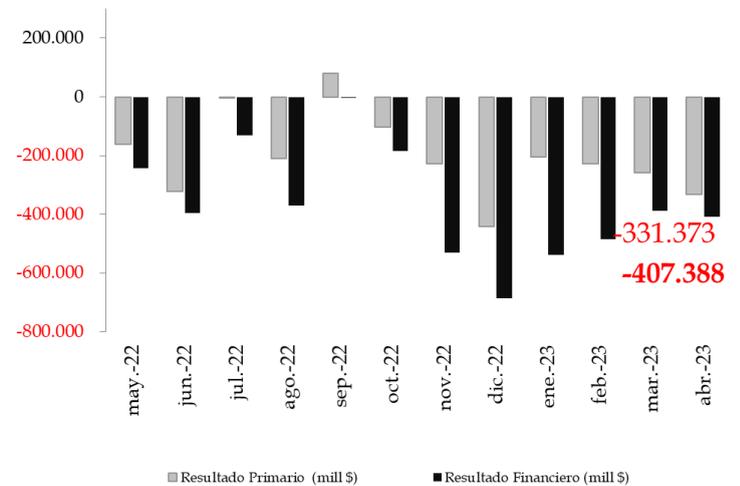
Actividad Económica Mensual

Var % interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Ingresos, gastos y resultados

En mill. de \$ corrientes. MECON.



Actividad Y Desempleo

31 Aglomerados urbanos. EPH INDEC

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
I 22	46,5	43,3	7,0	6,9	3,1
II 22	47,9	44,6	6,9	7,7	3,5
III 22	47,6	44,2	7,1	7,6	3,4
IV 22	47,6	44,6	6,3	7,1	3,8
I 23	48,3	45,0	6,9	6,3	3,1
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	0,70	0,40	0,60	-0,80	-0,70
anual	1,80	1,70	-0,10	-0,60	0,00

	2021	2022	II-22	III-22	IV-22	I-23	feb-23	mar-23	abr-23	feb-23	mar-23	abr-23
ACTIVIDAD												
PBI (mill. \$ 2004)	642.192	725.346	770.220	727.465	712.062	701.176	-	-	-	-	-	-
Inversion (como % PBI)	16,6%	17,3%	16,89%	17,81%	17,09%	18,90%	-	-	-	-%	-%	-%
Inversion (var % interanual)	-12,9%	11,1%	19,12%	14,69%	0,65%	0,00%	-	-	-	-%	-%	-%
Consumo Privado (% PBI)	67,4%	64,3%	67,01%	61,98%	60,07%	0,73%	-	-	-	-%	-%	-%
Consumo Privado (var % interanual)	-13,8%	2,0%	4,97%	-0,02%	-2,14%	1,50%	-	-	-	-%	-%	-%
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, promedio)	128,7	149,5	158,80	150,00	146,50	144,70	137,8	155,8	-	0,02%	1,30%	-%
IPI Industria (Estac., 2004=100, promedio)	108,9	106,2	107,84	112,90	108,47	99,42	88,9	110,1	102,2	-0,17%	-0,31%	1,70%
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, promedio)	143,5	194,4	196,90	211,00	190,47	173,15	173,1	174,1	174,1	-0,27%	0,12%	-0,40%
EMPLEO E INGRESOS												
Desempleo (en % PEA)	8,80%	6,80%	6,9%	7,1%	6,3%	6,9%	-	-	-	-%	-%	-%
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	17.522	22.517	41.140	48.197	58.134	67.557	67.743	69.500	80.342	3,54%	2,59%	15,60%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	140,2	140,7	143,6	139,7	141,75	138,5	139,3	132,7	141,5	-2,90%	-4,70%	-
Salario Nivel General Real (Oct 16=100)	83,3	79,8	80,4	78,9	79,2	78,9	78,2	79,9	-	-2,50%	-0,9%	-
Privado Registrado Real (Oct 16=100)	87,8	85,2	85,4	84,6	85,1	84,4	84,5	84,6	-	-1,60%	-0,10%	-%
Privado no Registrado Real (Oct 16=100)	78,1	67,2	69,2	65,4	63,5	62,2	62,6	61,7	-	-10,90%	-11,30%	-%
Publico Real (Oct 16=100)	80,9	79,2	79,4	78,4	79,6	80,9	78,1	84,4	-	0,80%	3,70%	-%
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	22.398	37.397	34.261	39.467	45.610	52.971	50.124	58.665	58.665	-14,83%	-11,99%	-13,90%
AUH ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	3.251	7.306	6.693	7.711	8.912	10.352	9.795	11.465	11.465	-14,83%	-11,99%	-13,90%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce, Camb - ICA)												
Importaciones (en mill u\$s)	63.185	81.139	23.300	23.040	16.841	17.214	5.048	6.782	6.017	-10,4%	-4,1%	-12,6%
Exportaciones (en mill u\$s)	77.787	88.153	24.985	22.717	21.109	15.853	5.230	5.723	5.891	-18,8%	-22,2%	-29,3%
Balance Comercial (en mill u\$s)	14.602	7.014	1.685	-323	4.268	-1.361	182	-1.059	-126	-77,5%	-479,6%	-108,7%
FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-518	-2.978	-109	-443	-534	2	-11	-4	-397	-91,7%	-71,7%	1.180,6%
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	-2.366	4.979	163	-4.715	4.098	-1.279	-648	2.375	-3.099	271,8%	-63,7%	259,0%
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	39.662	44.598	42.787	37.625	44.598	39.060	38.709	39.060	35.001	4,4%	-10,4%	-20,0%
PRECIOS												
IPC - Nivel general (2001=100)	9.302	16.040	14.304	17.257	20.496	24.442	24.323	26.190	28.391	102,51%	104,28%	108,90%
IPC- Alimentos (2001=100)	12.881	22.493	20.321	24.116	28.398	34.742	34.692	37.934	41.783	102,62%	106,61%	114,90%
Trigo (u\$s/tn)	258,9	433,8	498	389	423	381	391	375	381	-2,0%	-24,8%	-24,7%
Maiz (u\$s/tn)	200,3	326,8	349	313	331	298	299	288	296	0,0%	-20,0%	-17,1%
Soja (u\$s/tn)	402,1	635,7	667	611	602	599	603	586	590	-4,9%	-12,7%	-12,2%
Petroleo WTI (u\$s/barril)	69	101	112	105	87,67	80,6	81,9	78,5	84,4	-13,1%	-30,9%	-20,1%
FINANZAS PÚBLICAS												
Ingresos Corrientes	8.880.141	15.149.622	3.416.100	4.305.928	4.611.269	5.020.372	1.570.391	1.726.776	1.866.321	85,62%	60,67%	71,92%
Ingresos Tributarios	7.510.816	13.426.351	3.004.440	3.787.718	4.149.686	4.558.287	1.417.383	1.556.313	1.697.561	79,90%	77,35%	87,87%
Contribuciones a la Seguridad Social	2.382.291	4.274.215	934.017	1.187.338	1.295.003	1.767.637	542.479	573.488	628.288	106,87%	110,62%	110,53%
Gasto Total	10.092.906	16.969.968	3.926.020	4.395.882	5.553.243	5.931.658	1.879.444	1.946.133	2.096.710	101,66%	65,17%	83,42%
Rentas de la propiedad	684.241	1.493.009	222.084	374.839	629.230	721.639	257.457	130.150	76.015	324,74%	80,07%	13,24%
Gastos de capital	651.058	1.332.412	275.404	416.258	459.655	500.281	176.539	168.649	176.999	246,56%	146,19%	99,44%
Resultado Primario SPN (en mill \$)	-980.241	-1.659.748	-563.241	-131.373	-772.399	-689.928	-228.134	-257.856	-331.373	199,06%	158,49%	318,48%
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	-2,11%	-2,03%	-0,69%	-0,16%	-0,94%	-0,46%	-0,15%	-0,17%	-0,22%	-	-	-
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	-1.664.482	-3.152.757	-785.325	-506.211	-1.401.629	-1.411.566	-485.591	-388.006	-407.388	254,71%	125,55%	178,43%
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	-3,59%	-3,86%	-0,96%	-0,62%	-1,71%	-0,94%	-0,32%	-0,26%	-0,27%	-	-	-
MONETARIAS Y FINANCIERAS												
Dólar oficial \$ BCRA	82,60	177,13	122,74	143,63	177,13	208,99	209,0	209,0	222,6	85,5%	90,9%	96,4%
Euro oficial \$ BCRA	100,82	190,11	128,49	146,53	190,11	227,21	227,2	227,2	245,5	74,9%	87,1%	105,5%
Real oficial \$ BCRA	16,26	33,52	23,51	26,54	33,52	41,27	41,3	41,3	44,6	83,2%	78,2%	94,2%
Tasa Leliq // Política Monetaria	38,00%	75,00%	52,0%	75,0%	75,0%	78,0%	75,0%	78,0%	91,0%	76,47%	75,28%	93,62%

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

JUNIO 2023

ceso. 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Federico Zirulnik

Aldana Montano y Cristián Berardi

INTEGRAN EL CESO:

Agustín Crivelli, Agustín Romero, Alejo Muratti, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Eric Delgado, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Pesce, Federico Castelli, Federico Zirulnik, Felipe Etcheverry, Gaspar Herrero, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiek, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Mariani Pavlin, Virginia Brunengo, Yamila Steg.